

Une analyse de la politique fiscale du gouvernement fédéral par l'examen des soldes budgétaires An analysis of the federal fiscal policy

Serge Coulombe

Volume 60, numéro 2, juin 1984

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/601292ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/601292ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Coulombe, S. (1984). Une analyse de la politique fiscale du gouvernement fédéral par l'examen des soldes budgétaires. *L'Actualité économique*, 60(2), 240–253. <https://doi.org/10.7202/601292ar>

Résumé de l'article

In this paper, we assess the current federal fiscal policy using the budget forecast of February 1984 and some macroeconomic concepts. The payments of interest on the public debt are of considerable importance in our analysis. We also give our opinion on the macroeconomic impact of a certain number of non budgetary measures included in the Federal budget of February 1984. Finally, we analyse the long term problems brought up by the budget deficits of the Federal government.

Une analyse de la politique fiscale du gouvernement fédéral par l'examen des soldes budgétaires

Serge COULOMBE

Département de science économique

Université d'Ottawa

1. Introduction

L'économie canadienne se remet lentement de la grande récession de 1981-82. Les déficits budgétaires observés du gouvernement fédéral atteignent des niveaux records. A priori, ces déficits semblent en accord avec la théorie macroéconomique qui recommande une politique fiscale expansionniste en période de récession. Mais la politique fiscale du gouvernement fédéral est-elle vraiment expansionniste ? Ces déficits sont-ils le résultat d'actions passées ou de mesures discrétionnaires actuelles ?

À l'aide des prévisions budgétaires de février 1984 et de certains outils de la théorie macroéconomique, nous proposons dans cet article une évaluation de la politique fiscale canadienne. Notre méthode se caractérise surtout par la place particulièrement importante qu'y occupent les paiements en intérêt sur la dette publique. Nous profiterons aussi de l'occasion pour donner notre opinion sur l'impact macroéconomique de certaines mesures non budgétaires du budget fédéral de février 1984. Enfin, nous analyserons les problèmes de long terme des déficits budgétaires actuels du gouvernement fédéral.

2. Évaluation de la politique fiscale du gouvernement fédéral à la lumière du budget de février 1984

Pour l'année 1984, le déficit budgétaire observé du gouvernement fédéral devrait se situer à près de 27 milliards de dollars¹. En valeur absolue, il s'agit du plus grand déficit de l'histoire du gouvernement canadien. Notre première tâche est de vérifier si ce solde budgétaire est vraiment expansionniste et résulte d'une politique fiscale discrétionnaire,

Nous remercions Pierre Fortin, Louis Grignon et Jacques Henry pour leurs commentaires et suggestions.

1. Pour toutes les données concernant les soldes budgétaires et leurs mesures, le lecteur voudra bien se référer au tableau 1.

ou s'il est la conséquence de la conjoncture économique et des stabilisateurs automatiques de la politique fiscale canadienne.

La première mesure corrigée du solde observé provient de l'ajustement dû aux variations cycliques. Considérons la définition suivante du solde observé SO (colonne 1 du tableau 1) :

$$SO = T(Y_o) - G(Y_o) - i_o \cdot D_o$$

$T(Y_o)$ et $G(Y_o)$ sont respectivement les recettes du gouvernement et les dépenses (excluant le service de la dette) évaluées au niveau observé du P.N.B. (Y_o). D_o est le niveau de la dette nette (passif net à valeur fixe) du gouvernement envers le public et i_o le taux d'intérêt nominal moyen sur cette dette². Comme T et G sont fortement influencées par le cycle économique, le solde corrigé des variations cycliques ($SCVC$) est, par définition :

$$SCVC = T(Y_N) - G(Y_N) - i_o \cdot D_o$$

où T et G sont évaluées à un niveau d'activité « normal » (Y_N)³. Une mesure du $SCVC$ calculé par le ministère des Finances est donnée à la colonne 2. Il s'agit d'une estimation complexe tenant compte de la productivité tendancielle et du taux de chômage structurel. Cette mesure du $SCVC$ est particulièrement révélatrice lorsqu'elle est exprimée en proportion du P.N.B. corrigé des variations cycliques (colonne 3). En 1984, le $SCVC$ atteindra 4% du P.N.B. et n'est dépassé que par celui de 1978 (4,2%). On pourrait donc en conclure sur cette base que la politique fiscale canadienne est actuellement très expansionniste par rapport à sa tendance historique.

Le solde corrigé des variations cycliques ne nous apprend cependant pas si cette politique fiscale est le résultat de mesures discrétionnaires actuelles. Dans un environnement inflationniste, une grande partie des dépenses publiques provient de la contrainte qu'a le gouvernement de rembourser la partie de sa dette qui est égale à la perte de valeur réelle de cette même dette. Comme toute dette encourue par un agent quelconque, la dette publique perd de sa valeur au rythme de l'inflation, et ce facteur est incorporé dans des taux d'intérêts nominaux qui sont plus élevés en période inflationniste. Une mesure de la correction de l'inflation est donnée à la colonne 4. Il s'agit d'une mesure de la baisse de la valeur réelle

2. L'interprétation du terme $i_o \cdot D_o$ est délicate. Comme D_o est la dette *nette*, il s'agit du service de la dette publique *nette*, obtenu en soustrayant au service de la dette brute les deux éléments suivants : les intérêts et dividendes que le gouvernement perçoit sur ses placements, prêts et avances et les intérêts perçus par les comptes fédéraux sur la partie de la dette publique qu'ils détiennent (y compris les revenus d'intérêt que la Banque du Canada reverse au gouvernement). Ces éléments sont, en contrepartie, exclus de la composante T . Ainsi le taux d'intérêt moyen i_o est atténué par l'absence d'intérêts payés au public sur la dette monétaire du gouvernement. La dette nette D_o est la différence entre le passif et l'actif du gouvernement fédéral selon le compte des flux financiers (e.g. Statistique Canada, cat. 13-563, tableau 1, ligne 3100 moins ligne 2100).

3. Aucun ajustement cyclique n'est apporté au taux d'intérêt i_o . Le lecteur intéressé à la méthodologie du ministère des Finances peut se référer à Canada (1983, annexe E).

du passif net à valeur fixe du gouvernement fédéral (Canada, 1983, annexe F)⁴. Le solde corrigé des variations cycliques et de l'inflation, *SCVCI*, donne ainsi une meilleure idée de la situation financière du gouvernement. Par définition, ce solde est :

$$SCVCI = T(Y_N) - G(Y_N) - r_o \cdot D_o$$

où r_o est le taux d'intérêt réel moyen sur la dette. On retrouve les données du *SCVCI* à la colonne 5. On peut interpréter cette mesure comme suit : si, en 1984, l'économie canadienne avait fonctionné à un niveau d'emploi normal, à un taux d'inflation nul et au même taux d'intérêt réel, le déficit du gouvernement fédéral aurait été de 10 641 millions \$ au lieu de 26 611 millions \$.

En plus des stabilisateurs automatiques et du remboursement du capital dû à l'inflation, le solde budgétaire du gouvernement comporte une autre importante composante non discrétionnaire : il s'agit du poids du passé. Les paiements en intérêt sur la dette (colonne 6) sont le résultat de l'inflation (ce que nous avons analysé par la correction de l'inflation) et des politiques fiscales passées. Afin d'éliminer les dépenses associées à la dette, on introduit, à la suite de Tobin (1980), le concept du solde primaire *SP* :

$$SP = T(Y_o) - G(Y_o) = SO + i_o \cdot D_o$$

que l'on peut observer à la colonne 7⁵ et le concept associé du solde primaire corrigé des variations cycliques, *SPCVC* :

$$SPCVC = T(Y_N) - G(Y_N) = SCVC + i_o \cdot D_o$$

que l'on retrouve à la colonne 8, et en pourcentage du P.N.B. à la colonne 9. De plus en plus expansionniste de 1976 à 1978, le budget fédéral a renversé cette tendance à partir de 1979 pour devenir carrément restrictif en 1981. La restriction budgétaire de 1981, qui s'est traduite par un revirement de plus de 5,9 milliards \$ du solde primaire (1,8% du P.N.B.) a ainsi contribué à causer la grande récession de 1981-82. La politique monétaire n'était donc pas la seule responsable⁶. Par la suite, le gouvernement fédéral a instauré des mesures discrétionnaires d'augmentation des dépenses et de réduction des impôts afin de soutenir l'emploi. La baisse du *SPCVC* en 1984 est due à des politiques de création d'emplois qui ont été annoncées dans le discours du budget d'avril 1983, mais qui impliquent des dépenses pour l'année civile 1984.

4. La correction pour l'inflation du ministère des Finances sous-estime la correction en appliquant le taux d'inflation à la dette nette à valeur fixe en *début* de période. Nous avons plutôt utilisé la dette nette *moyenne* de la période pour le calcul des colonnes 4 et 5.

5. Le service de la dette qui apparaît à la colonne 6 soustrait du service de la dette brute les revenus de placement du gouvernement, ce qui inclut les revenus d'intérêt que la Banque du Canada reverse au gouvernement.

6. Eisner et Pieper (1984) portent un diagnostic semblable sur la politique fiscale américaine de 1981.

3. *Les idées cachées de certaines mesures non budgétaires du budget de février 1984*

Nous allons maintenant analyser certaines mesures du budget de février 1984 qui n'ont pas (ou peu) d'impact sur le déficit du gouvernement fédéral en 1984. Nous concentrerons notre analyse sur les conséquences macroéconomiques de ces mesures. Ce sont, premièrement, le régime de participation des employés aux bénéfices ; deuxièmement, le programme de protection des taux hypothécaires ; et, troisièmement, la réforme de l'aide fiscale à l'épargne-retraite.

Par le régime de participation des employés aux bénéfices, le gouvernement fédéral se propose d'encourager, par une aide fiscale, les participants à un programme de partage des bénéfices entre employeurs et employés. À l'entrée en vigueur du programme en 1985, le gouvernement accordera un crédit d'impôt de 10 pour cent des bénéfices partagés : 60 pour cent des crédits d'impôts iront aux employés et 40 pour cent à l'employeur. Les bénéfices partagés continueront d'être considérés comme des coûts salariaux pour l'employeur à des fins fiscales. Le but avoué de cette politique est de stimuler la productivité en améliorant la coopération entre employeurs et employés.

Le but inavoué d'une telle politique est d'augmenter la vitesse d'ajustement des salaires nominaux et particulièrement l'ajustement à la baisse en période de récession. Si les salaires proviennent partiellement du partage des bénéfices, une récession qui implique une baisse des profits aura un effet dépressif rapide sur les salaires nominaux. Or, le manque de flexibilité des salaires nominaux associé aux contrats de longue durée est généralement considéré comme l'une des causes principales de l'augmentation du chômage en période de récession⁷. Si le programme devient populaire, les récessions futures auront, contrairement à aujourd'hui, plus d'effet sur les prix que sur les quantités. Une idée originale qui mérite d'être essayée en prévision de la prochaine récession ! On peut douter de l'impact réel de cette politique puisque les employés ont historiquement préféré les contrats au chômage des autres travailleurs. On comprend aisément pourquoi ce but est inavouable : quel syndicat accepterait une indexation des salaires aux pertes des entreprises ?

Le programme de protection des taux hypothécaires, quant à lui, est déjà entré en vigueur. Il se propose de diminuer le risque couru par les propriétaires de maisons à la suite des variations du taux d'intérêt hypothécaire. En versant un droit égal à 1½ pour cent de l'emprunt, à l'émission du prêt ou au renouvellement, les propriétaires seront assurés contre des variations du taux d'intérêt excédent 2 points de pourcentage. Il s'agit d'un programme attendu depuis longtemps, qui vise essentiellement à protéger les propriétaires contre les excès monétaristes des banques centrales.

7. Pour une discussion de ce point de vue, se référer à Fortin (1983).

TABEAU 1
SOLDES BUDGÉTAIRES DU GOUVERNEMENT FÉDÉRAL SELON LES COMPTES NATIONAUX
 (les soldes sont en millions de dollars courants)

Année	(1) Solde observé (SO)	(2) Solde corrigé des variations cycliques (SCVC)	(3) SCVC en % du P.N.B. corrigé des variations cycliques	(4) Correction de l'inflation**	(5) Solde corrigé des variations cycliques et de l'inflation (SCVCI)**	(6) Service de la dette nette ($i_0 \cdot D_0$)**	(7) Solde primaire (SP)**	(8) Solde primaire corrigé des variations cycliques (SPCVC)**	(9) SPCVC en % du P.N.B. corrigé des variations cycliques**
1954	- 46	40	0,2	—	—	295	249	335	1,2
1955	202	35	0,1	—	—	267	469	302	1,0
1956	598	101	0,3	—	—	221	819	332	1,0
1957	250	52	0,2	—	—	300	550	352	1,1
1958	- 767	- 543	- 1,6	—	—	283	- 484	- 260	- 0,7
1959	- 339	- 116	- 0,3	—	—	416	77	300	0,8
1960	- 229	217	0,5	—	—	415	186	632	1,7
1961	- 410	239	0,6	—	—	405	- 5	604	1,6
1962	- 507	- 163	- 0,4	200	37	453	- 54	290	0,7
1963	- 286	- 28	- 0,1	200	172	466	180	438	1,0
1964	345	347	0,7	200	547	472	817	819	1,6
1965	544	367	0,7	300	667	509	1 053	876	1,6
1966	231	- 216	- 0,4	400	184	520	751	304	0,5
1967	- 84	- 254	- 0,4	300	46	508	424	254	0,4
1968	- 11	- 159	- 0,2	300	141	589	578	430	0,6
1969	1 021	738	0,9	400	1 138	480	1 501	1 218	1,5

1970	266	526	0,6	413	939	585	851	1 111	1,3
1971	-145	-3	0,0	300	297	524	379	521	0,6
1972	-556	-669	-0,6	510	-159	569	13	-100	-0,1
1973	387	-583	-0,5	1 071	488	690	1 077	107	0,1
1974	1 109	-242	-0,2	1 344	1 102	845	1 954	603	0,4
1975	-3 805	-3 826	-2,3	1 061	-2 765	1 365	-2 440	-2 425	-1,5
1976	-3 391	-4 177	-2,2	1 208	-2 969	1 911	-1 480	-2 226	-1,2
1977	-7 303	-6 893	-3,3	1 157	-5 736	1 977	-5 326	-4 916	-2,4
1978	-10 626	-9 868	-4,2	1 970	-7 898	2 531	-8 095	-7 337	-3,1
1979	-9 131	-8 970	-3,4	4 712	-4 258	3 863	-5 268	-5 069	-1,9
1980	-9 880	-8 455	-2,8	5 162	-3 293	5 086	-4 794	-3 669	-1,2
1981	-6 984	-5 968	-1,7	6 716	748	8 221	1 237	2 253	0,6
1982	-20 502	-12 074	-3,1	6 600	-5 474	10 387	-10 115	-1 687	-0,4
1983	-24 339*	-13 760*	-3,3*	4 800	-8 960	11 000	-13 339	-2 760	-0,7
1984	-26 611*	-18 141*	-4,0*	7 500	-10 641	13 008	-13 603	-5 133	-1,1

SOURCE : Comptes nationaux et document budgétaire du ministère des Finances, gouvernement du Canada, avril 1983 et février 1984.

* Projection du ministère des Finances.

** Projections de l'auteur à partir des comptes nationaux.

Comme on le sait, les fortes variations des taux d'intérêt nominaux ont un effet néfaste sur l'investissement des entreprises et sur la demande de biens durables et d'habitation des ménages. Durant la période 1976-82, alors que la Banque du Canada se concentrait sur le contrôle de l'agrégat monétaire M1, les taux d'intérêt (et la valeur du dollar canadien sur le marché des changes) ont enregistré des variations sans précédent. Or, l'autorité fiscale peut diminuer le pouvoir de l'autorité monétaire en désensibilisant la demande effective par rapport au taux d'intérêt. Une telle politique aura également pour effet d'augmenter le pouvoir de l'autorité fiscale en diminuant l'effet du *crowding-out* par les taux d'intérêt. Le choix du marché de l'habitation pour l'implantation d'une telle politique se révélera un choix économique et politique judicieux, étant donné l'importance de l'industrie de la construction au Canada et l'aversion pour le risque des acheteurs de maisons. Notons que ce régime est tout aussi efficace lorsque les variations des taux d'intérêt proviennent des États-Unis. Or, les variations attendues des taux d'intérêt canadiens proviendront surtout des États-Unis, puisque la Banque du Canada est revenue à sa politique traditionnelle de stabilisation du taux de change à la suite de l'expérience traumatisante de la période 1976-82.

La réforme de l'aide fiscale à l'épargne-retraite sera mise en œuvre à partir de 1985. Elle vise à augmenter considérablement les plafonds de déduction annuelle des REER. Cette réforme affectera principalement la fiscalité des personnes travaillant à leur compte, et des professionnels dont le revenu annuel excède 75 000 \$.

Il est heureux que le gouvernement n'ait pas immédiatement mis en vigueur cette réforme, puisque l'aide à l'épargne ne stimulerait sûrement pas la fragile reprise de l'économie canadienne en 1984. La simple analyse du « paradoxe de l'épargne » démontre que l'investissement et la consommation de biens durables doivent plutôt être encouragés en période de demande insuffisante. Cette réforme vise surtout des objectifs à long terme et l'équité de la fiscalité canadienne. De tels objectifs, aussi nobles puissent-ils être, ne doivent pas avoir préséance lorsqu'une économie se remet péniblement de la pire récession des 50 dernières années.

4. *Sur les problèmes à court et à moyen termes qui peuvent résulter du déficit élevé du budget du gouvernement fédéral*

L'analyse macroéconomique identifie deux types de problèmes qui peuvent découler d'une politique fiscale expansionniste. Les conséquences associées au *crowding-out* et une augmentation de l'inflation.

Sur la possibilité du *crowding-out* par les taux d'intérêt, il faut se rappeler qu'une hausse des taux d'intérêt peut être l'une des conséquences d'une politique fiscale expansionniste. Il s'ensuit une baisse de l'investissement privé et de la demande de biens durables. Ce spectre est souvent brandi par les partisans du « diminuons le déficit à tout prix ». On

peut expliquer les fondements théoriques d'un tel phénomène de deux façons : premièrement, une politique fiscale expansionniste implique une hausse de revenu réel, entraînant à son tour une hausse de la demande d'encaisses réelles qui, quelle que soit la forme du financement du déficit, aura généralement comme conséquence à court terme de faire augmenter les taux d'intérêt réels. La deuxième façon d'expliquer le *crowding-out* par les taux d'intérêt est plus classique. Un déficit du solde budgétaire implique une augmentation du fond d'épargne alloué à l'investissement public. Il s'ensuit une diminution automatique de la partie de ce fond d'épargne alloué au secteur privé, d'où une hausse du taux d'intérêt réel.

Malgré l'intérêt de tels phénomènes, la réalité canadienne est complètement différente étant donné le niveau élevé d'ouverture de notre économie aux mouvements de capitaux internationaux. Dans une petite économie ouverte dont l'autorité monétaire a pour but de minimiser les variations à court terme de la valeur de la monnaie nationale sur les marchés des changes, le taux d'intérêt réel national est peu sensible aux actions de l'autorité fiscale. Une politique fiscale expansionniste affectera surtout à la hausse la valeur à long terme de la monnaie domestique sur le marché des changes et, par le fait même, modifiera la composition de la balance des paiements. Une telle appréciation du change aura comme effet de produire un déficit au compte courant et un surplus au compte capital. Il faut alors parler du *crowding-out* des exportations. Dans un tel contexte, le taux d'intérêt réel canadien ne peut être sensiblement influencé par la politique fiscale.

Sur la possibilité d'une poussée inflationniste, il faut rappeler que la politique fiscale expansionniste affecte l'économie en augmentant la demande globale. Si l'offre globale n'est pas parfaitement élastique ni parfaitement inélastique, une telle augmentation aura généralement un effet à la hausse à la fois sur la production réelle et sur les prix. On peut de là conclure à la possibilité d'une nouvelle poussée inflationniste à cause du déficit élevé du budget du gouvernement fédéral.

Cependant, l'économie canadienne fonctionne encore aujourd'hui bien en deçà de sa capacité. Dans ce cas, une augmentation de la demande globale affectera surtout les quantités. Comme les prévisions les plus optimistes n'envisagent pas le retour au plein emploi avant 1988, il est peu probable qu'une augmentation du taux d'inflation canadien provienne d'une trop forte demande intérieure. Une autre poussée de l'inflation à moyen terme au Canada peut surtout être provoquée par la conjoncture internationale, étant donné le niveau élevé d'ouverture de notre économie. À titre d'exemple, le danger d'une poussée inflationniste d'origine américaine est beaucoup plus sérieux, étant donné que l'économie américaine fonctionne plus près du plein emploi que l'économie canadienne.

5. *Le déficit fédéral en rétrospective*

Nous allons maintenant nous tourner vers l'analyse du long terme. Dans les sections 6 et 7, nous identifierons et analyserons deux problèmes de long terme de la politique budgétaire du gouvernement fédéral. Auparavant, nous situerons la politique fiscale récente dans son contexte historique.

Il ressort de l'analyse du tableau 1 que l'on peut diviser les trente dernières années de l'histoire de la politique fiscale du gouvernement fédéral en quatre périodes de longueur différente.

i) *1954-1974 : la période keynésienne.* Le gouvernement réalise des excédents budgétaires en période d'expansion économique et des déficits en période de récession. Comme les récessions sont relativement faibles, le SCVC en pourcentage du P.N.B. n'excède 1% (en valeur absolue) qu'en 1958. Notons que durant cette période, les soldes budgétaires sont beaucoup plus le résultat des stabilisateurs automatiques que des politiques discrétionnaires, car le SCVC est en surplus en 1960, 1961 et 1970, les pires années de récession de cette période. Les soldes primaires sont tous généralement positifs et les SPCVC le sont également.

ii) *1975-1978 : l'augmentation des déficits.* La stagflation et le premier choc pétrolier viennent radicalement changer la situation budgétaire du gouvernement fédéral. Les déficits records se succèdent. Le gouvernement adopte des mesures discrétionnaires de plus en plus expansionnistes. Cette conclusion provient de trois statistiques : (1) de 1975 à 1978, le SCVC en pourcentage du P.N.B. se situe entre -2,2% et -4,2%, ce qui constitue 4 records historiques en temps de paix ; (2) le déficit du SCVCI augmente continuellement, passant d'un surplus de 1,1 milliard \$ en 1974 à un déficit de 7,8 milliards \$ en 1978 ; (3) enfin, l'indicateur fiscal le plus révélateur, le SPCVC, connaît une forte évolution déficitaire, passant d'un surplus de 603 millions \$ (0,4% du P.N.B.) en 1974, à un déficit de 7,3 milliards \$ (-3,1% du P.N.B.) en 1978. Toutes nos mesures révèlent que l'année 1978 fut la plus expansionniste pour la politique fiscale canadienne depuis la Deuxième Guerre mondiale ; résultat : l'économie canadienne fonctionne plus près du plein emploi durant toute cette période que durant les années 1980 (en tenant compte des prédictions du ministère des Finances jusqu'en 1987).

iii) *1979-1981 : la diminution des déficits structurels.* Durant cette période, toutes les statistiques du tableau 1 démontrent que le gouvernement fédéral a radicalement changé d'objectif. L'ennemi public numéro un est l'inflation, les politiques fiscales discrétionnaires (et la politique monétaire) visent essentiellement à diminuer les déficits budgétaires ; la politique fiscale devient très restrictive. L'année 1981 voit le début de la grande récession : le SPCVC enregistre un surplus historique de 2,3 milliards \$. Jamais, dans l'histoire récente du Canada, une récession n'aura été aussi bien nourrie par l'autorité fiscale.

iv) *La grande récession et la lente reprise de 1982-1984.* Avec trois trimestres de retard, la politique fiscale change, encore une fois, radicalement de cap en 1982. Les colonnes 2, 3, 4 et 8 indiquent des mesures discrétionnaires de moins en moins restrictives. L'objectif de l'autorité fiscale est d'éviter que sa politique ne mette en péril la reprise amorcée en 1983; c'est dans cette optique que s'inscrit le budget de février 1984. L'ennemi public numéro un est redevenu le chômage. La poussée budgétaire expansionniste reste cependant bien en deçà de celle de 1975-1978, sans doute en raison de la crainte soulevée par la dynamique des déficits et de la dette.

6. *Sur le danger d'explosion du déficit fédéral*

On a constaté récemment une appréhension croissante au sujet de la possibilité d'explosion du déficit budgétaire et de la dette du gouvernement fédéral⁸. Ceux qui soutiennent cette thèse prétendent qu'une suite ininterrompue de déficits budgétaires non financés par création de monnaie (comme c'est le cas au Canada depuis 1975) peut faire augmenter considérablement le fardeau de la dette publique. Le déficit fédéral serait sur un sentier explosif si le ratio dette publique/P.N.B. augmentait continuellement. Or, ce ratio, qui diminuait avant 1974, augmente depuis 1975.

Soit $d = D/Y$, le ratio dette publique nette/P.N.B. et soit : \dot{d}/d , \dot{D}/D et \dot{Y}/Y , le taux de croissance en % de ces variables. On a :

$$\dot{d}/d = \dot{D}/D - \dot{Y}/Y = -(SP + iD)/D - (p + c)$$

où SP est le solde primaire (colonne 7 du tableau 1), i est le taux d'intérêt moyen sur la dette publique nette, p est le taux d'inflation et c est le taux de croissance de Y (le P.N.B. réalisé). On démontre aisément que :

$$\dot{d} = -SPVC/Y + (SPVC - SP)/Y + rd - cd$$

Le $SPVC$ a été défini dans la section 2 (colonne 8 du tableau 1) et r est le taux d'intérêt réel moyen sur la dette publique nette⁹. Il y a donc quatre sources possibles au passage de d d'une valeur négative (avant 1974) à une valeur positive (depuis 1975) :

(i) $SPVC/Y$ diminue, ce qui implique une politique fiscale plus expansionniste. Cela a été le cas de 1974 à 1978, mais la vapeur a été renversée depuis 1979 (voir colonne 9, tableau 1).

(ii) $(SPVC-SP)/Y$ augmente, ce qui implique que le chômage conjoncturel a augmenté. Tel est le cas pour le Canada depuis 1982.

8. Pour une analyse théorique de ce problème, voir Tobin (1983).

9. Puisque le public paie de l'impôt sur l'intérêt de la dette du gouvernement, r doit être le taux d'intérêt réel *après* impôt. Au tableau 2, nous avons mesuré r à partir du terme $i_o D_o$ (colonne 6, tableau 1) pour lequel nous avons estimé un taux d'imposition de 20%.

(iii) r augmente, ce qui peut être la conséquence d'une politique monétaire restrictive, par exemple.

(iv) c diminue, ce qui est généralement le cas au Canada depuis 1975.

Nous devons cependant distinguer deux cas. Premièrement, d peut augmenter à un niveau supérieur où il se stabilisera. Tel serait la conséquence de déficits accumulés au solde primaire. Deuxièmement, d peut augmenter sans limite (explosion), si $c-r$ est négatif. De la Deuxième Guerre mondiale jusqu'en 1974, c a généralement excédé 5% et r était beaucoup plus petit. Depuis 1975, c a baissé et r a augmenté, ce qui rend la situation plus délicate. Une valeur estimée de r est comparée à c au tableau 2. Nos résultats tendent à démontrer que le déficit fédéral n'est pas en train d'exploser, malgré la performance inquiétante de 1982.

Puisque la clé de la stabilité du ratio D/Y repose sur le terme $c-r$, on remarque l'importance de la politique monétaire. Une politique monétaire restrictive (diminuant c et augmentant r) augmente les risques d'explosion tandis qu'une politique monétaire expansionniste assure généralement la stabilité en diminuant r et en augmentant c .

TABLEAU 2
LES DÉTERMINANTS DE LA STABILITÉ DU RATIO D/Y

	Taux de croissance du P.N.B. réalisé en % c	Taux d'intérêt réel sur la dette publique nette après impôts en %* r	$c-r$
1975	1,4	0,4	1,0
1976	6,3	2,8	3,5
1977	2,3	2,7	-0,4
1978	3,0	0,2	2,8
1979	2,9	-4,7	7,6
1980	0,8	-2,4	3,2
1981	3,4	-0,3	3,7
1982	-4,1	2,5	-6,6
1983	4,5	4,3	0,2
1984	4,3	2,4	1,9

SOURCE : Comptes nationaux et document budgétaire du ministère des Finances (1984).

* Estimation de l'auteur.

7. Sur un réel problème structurel du déficit budgétaire du gouvernement fédéral

Dans le budget fédéral de février 1984, on observe que le déficit budgétaire prévu pour 1984-85 s'élève à 29 600 millions \$ (selon les comptes publics) et que les besoins financiers prévus du gouvernement

(opérations de change exclus) sont de 25 550 millions \$. La différence entre le déficit et les besoins financiers est due aux opérations non budgétaires qui, pour l'année fiscale 1984-85, représentent un excédent de 4 050 millions \$. Le poste le plus important des opérations non budgétaires connaîtra un surplus estimé de 4 331 millions \$: il s'agit du compte des pensions de retraite des employés du gouvernement fédéral. Par leur fonds de pension, les fonctionnaires fédéraux ont ainsi contribué à diminuer les besoins financiers du gouvernement fédéral de 4,3 milliards \$ en 1984-85. Que ce fonds de pension ne soit pas entièrement capitalisé constituera un grave problème avec lequel nous devons compter dans l'avenir.

Le ministère des Finances prévoit que les surplus continueront d'augmenter d'ici 1988. Mais il ne saurait en être continuellement ainsi. La forte croissance de la fonction publique fédérale au cours des années 1960 entraînera un « boom » des fonctionnaires fédéraux retraités d'ici 1995. Comme les pensions fédérales sont indexées au coût de la vie et que la population canadienne subit un vieillissement général, le surplus du compte des pensions fédérales pourrait se transformer en déficit important vers la fin de ce siècle.

Comme le compte des pensions fédérales aura des surplus importants pour au moins une dizaine d'années, il est encore temps de capitaliser ces fonds, à la façon de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Il s'agit d'une façon responsable d'éviter une explosion des besoins financiers du gouvernement fédéral due au « boom » des retraités de la fin de ce siècle.

8. Conclusion

Lorsqu'on évalue le solde budgétaire du gouvernement fédéral en tenant compte des corrections des variations cycliques et de l'inflation, le déficit actuel paraît expansionniste du point de vue historique. Cependant, ce déficit est beaucoup plus le résultat des paiements en intérêt sur la dette que des politiques discrétionnaires du gouvernement fédéral.

En utilisant le solde primaire corrigé des variations cycliques comme mesure de la tendance de la politique fiscale discrétionnaire, on conclut qu'au cours des dix dernières années, la politique fiscale la plus restrictive fut enregistrée en 1981, l'année du début de la grande récession. Depuis, la politique fiscale discrétionnaire est de moins en moins restrictive bien qu'elle soit loin d'être redevenue aussi expansionniste que pendant la période 1975-79.

Étant donné la nature très ouverte de l'économie canadienne due à la grande mobilité des biens et des capitaux, le déficit fédéral ne devrait pas avoir d'effet de *crowding-out* appréciable sur l'investissement privé au Canada, que ce soit à court, à moyen ou à long terme. Par ailleurs, le niveau encore élevé du chômage implique que ce déficit ne devrait pas

faire augmenter le taux d'inflation canadien de façon significative à court et à moyen termes. Dans l'avenir immédiat, et tant que le taux de chômage ne sera pas descendu autour de 6,5%, le déficit stimulateur ralentit le rythme de la baisse de l'inflation, mais n'augmente pas l'inflation.

De 1974 à 1981, toute l'augmentation du fardeau de la dette publique est due à l'inflation qui oblige le gouvernement fédéral à rembourser cette dette plus rapidement. Par conséquent, en tenant compte du taux d'intérêt réel comme mesure du fardeau de la dette, on observe que le déficit fédéral n'est nullement sur un sentier explosif. Depuis le début de la grande récession (1981-82), le fardeau de la dette publique a considérablement augmenté. Pour l'instant il s'agit d'un problème conjoncturel et non structurel.

Le seul danger structurel qui nous paraît menacer les finances fédérales provient du fait que le gouvernement devra faire face à des sorties de fonds qui dépasseront rapidement les entrées de fonds aux postes des régimes de retraite de ses fonctionnaires. Devant le « retraités-boom » attendu à la fin de ce siècle, le gouvernement fédéral devra considérablement augmenter les impôts d'ici 1995, afin de payer les pensions de ses employés (et les prestations du Canada Pension Plan).

Enfin, comme le caractère expansionniste des déficits du gouvernement fédéral provient surtout du service de la dette, il devient important de se demander si un tel transfert intertemporel affecte vraiment la demande effective. Nous ne pouvons donner ici que des éléments de réponse. Le caractère expansionniste des paiements en intérêt dépend premièrement de la façon dont ces paiements sont perçus par les agents économiques, notamment en ce qui regarde la prime inflationniste qu'ils contiennent. S'ils ne sont perçus que comme des revenus sans influence sur les impôts futurs, l'effet expansionniste sera d'autant plus grand. Le deuxième élément de réponse provient du taux marginal d'imposition des détenteurs de la dette fédérale. Le plus élevé sera ce taux, le plus petit sera l'effet expansionniste des paiements en intérêt sur la dette. L'impact des paiements en intérêt sur la dette sur la demande effective devra être un sujet important de recherche future en macroéconomie.

BIBLIOGRAPHIE

- Canada, ministère des Finances (1983), *Le déficit fédéral mis en perspective*.
- Canada, ministère des Finances (1984), *Le plan financier*.
- EISNER, R. et P.J. PIEPER (1984), « A New View of the Federal Debt and Budget Deficits », *American Economic Review* 74, mars, pp. 11-29.
- FORTIN, P. (1983), *Trois principes d'action pour une politique d'emploi efficace au Québec*. Conférence prononcée à l'Institut d'administration publique du Canada, Québec, 11 octobre.
- TOBIN, J. (1980), *Asset Accumulation and Economic Activity*. University of Chicago Press.
- TOBIN, J. (1983), « Budget Deficits, Federal Debt, and Inflation in Short and Long Runs », dans *Toward a Reconstruction of Federal Budgeting*, New York, The Conference Board.